

エマージング債市場アップデート

米国金利が安定する中、市場の注目はFOMCへ

2021年1月22日

グローバル市場の動き

先週、株式市場は再び上昇しました。S&P500種指数は2%近く値を戻し、アジア株式が上昇を主導する中、エマージング（EM）株式市場は2.5%のプラス・リターンとなりました。新型コロナウイルスに関するネガティブなニュースが広がる中でも、バイデン氏の米国大統領就任式、経済刺激策の拡大へ期待が高まったこと、全体的に底堅い経済指標が株式市場の良好なリターンの下支えとなりました。

ウイルスの状況を見ると、アジアを含む多くの地域で感染の第2波が広がっています。先週、マレーシアや香港、中国において何かしらの行動制限が導入されました。中国の春節が近づく中、当地域の感染封じ込めには困難さが増しています。グローバルの経済指標を見ると、引き続き軟調なサービスセクターが全体の重石となることが予想されています。その一方で、製造業セクターの改善基調は続いています。

EM債券市場に目を向けると、クレジット市場は小幅なプラス・リターンに留まりました。一方、現地通貨建て市場は、個別要因から相対的に組み入れ比率が大きいロシアやブラジルに下落圧力が強まったことから、全体で0.3%下落しました。

個別国市場での出来事

ロシア：クレムリン（ロシア大統領府）は野党指導者アレクセイ・ナワリヌイ氏の拘束に対する抗議デモを抑圧しようとしています。今回のデモは過去10年に実施された中でも大規模なもので、プーチン大統領の人気に影を落とすには十分なきっかけとなる得るなか、プーチン大統領は抗議参加者の一部不満を認めるなどしています。また人権や汚職関連の制裁など、ロシアに対する国際的圧力は再び高まっています。

ブラジル：ウイルス対策への評価を巡りボルソナロ大統領に対する弾劾を求める抗議が起きました。国民の支持を取り戻すために追加財政出動への圧力が高まっていますが、ブラジル政府は憲法が定める歳出上限を遵守する姿勢を強調しています。中央銀行は財政問題がもたらすインフレリスクに懸念を示しています。この状況の中、市場では3月の政策会合に向けて利上げ予想が高まっています。



アンソニー・ケトル
エマージング債チーム（社債）
シニア・ポートフォリオ・マネジャー

今後の見通し

現在は金融市場にとって妙な時間であり、市場において決定的で明確なテーマが見られない代わりに、投資家は相反する指標に直面しています。一方で、サプライチェーンの制約からワクチンへの期待は現実的な課題に直面する中で、ウィルスは変異を続け、感染ペースは加速しています。他方では、多くの経済指標が底堅く推移しているほか、中央銀行は超緩和的な姿勢を維持し、米国では間もなく追加の財政出動が予定されています。これに加えて、ワクチン普及が進む中、多くの国でワクチン接種が進み、今後数か月の間に重症化しやすいひとたちが接種を完了すると見られ、これに伴い経済活動は再開すると考えています。

これらのテーマを検証するのは困難であると見ています。しかし、短期的には底堅い経済指標やワクチン普及によってロックダウン解除への道筋が見られる中でも、中央銀行の超緩和的政策は維持されるということが最重要であると見ています。このテーマは幾度に亘って検証され、市場は米連邦準備制度理事会（FRB）が年内のどこかのタイミングでテーパリングを行う可能性を懸念しています。そのため、将来的なテーパリングの手がかりを求めて、投資家は今週の政策会合の内容を注視すると見ています。しかし、見通しが雲がかる逆風要因は記述の通り数多くあることから、FRBがなにか実質的な動きを取ることはないとみています。

EM市場では、年初に米国金利の上昇を受けて小幅な調整が見られましたが、それ以来米国の実質金利は名目金利とともに安定しています。このような状況にも関わらず、EM債券市場は引き続き年初来で相対的に出遅れており、EMソブリンクレジット市場及び現地通貨建て市場はアンダーパフォームしています。一つには、堅調なパフォーマンスで一年を終えたことから、正常な足場固めの局面であると考えられます。しかし、上に述べた理由からEM債券市場は市場の期待を下回るパフォーマンスとなっています。良いニュースは、昨年未だに、投資家に前向きな見方をもたらした中期目線のテーマに変わりがないことですが、今年投資家は不安定な市場環境を切り抜ける必要があり、投資タイミングが極めて重要になると見ています。

ディスクレームー

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下になります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

ロング・オンリー戦略					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	イマージング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上